

1. Política de Inversión

El Fondo de Inversión Colectiva Abierta con pacto de permanencia. Los recursos entregados por los inversionistas se destinarán a efectuar inversiones, de acuerdo con la política de inversión del fondo.

* Para mayor información consultar la página www.itaui.com

2. Activos Admisibles

El portafolio del Fondo de Inversión Colectiva estará compuesto por los siguientes activos los cuales serán de contenido crediticio: Valores emitidos, avalados o garantizados por la Nación, entidades de derecho público y el Banco de la República. Valores emitidos por organismos multilaterales y gobiernos extranjeros. Valores inscritos en el RNVE. Valores emitidos por entidades bancarias del exterior de primer grado o empresas extranjeras del sector real que tengan acciones inscritas en al menos una bolsa internacionalmente reconocida. Valores emitidos por empresas colombianas, públicas o privadas, que realicen la colocación de sus títulos en el exterior. El plazo promedio de las inversiones del Fondo de Inversión Colectiva, no podrá superar los diez (10) años.

3. Desempeño Portafolio

Contexto Económico

En el 1S2018 la actividad económica colombiana presentó importantes signos de recuperación. Este semestre se caracterizó por un punto de inflexión en materia económica y política, con una mejora en las perspectivas de crecimiento y confianza, a pesar de las dificultades en materia fiscal y dudas sobre la sostenibilidad del crecimiento económico. No obstante, aún se presentan importantes incógnitas sobre los impactos negativos en la economía local que podría generar el contexto internacional, marcado por conflictos geopolíticos y cambios en la política monetaria de los países desarrollados. **Actividad Económica:** El PIB en 1T2018 se ubicó en 2.2%, mostrando signos de recuperación frente a los resultados del año anterior. La confianza del consumidor continuó su senda de recuperación y en mayo registró el valor más alto desde julio de 2015. **Inflación:** continuó su proceso de ajuste a la meta del Banco de la República y en junio cerró en 3.20% desde su nivel de 4.09% de cierre de 2017. **Tasa de Cambio:** presentó importante volatilidad conforme el precio del petróleo mostró incrementos marcados en lo corrido del año. **Política Monetaria:** La Junta del Banco de la República terminó el ciclo de reducción de la tasa de intervención, que a cierre de junio se ubicó en 4.25%.

| | ene-18 | feb-18 | mar-18 | abr-18 | may-18 | jun-18 |
|--------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Valor del Fondo mm | 3,681 | 3,641 | 3,565 | 3,203 | 3,102 | 2,555 |
| Valor de la Unidad | 15,461.76 | 15,451.51 | 15,551.40 | 15,634.23 | 15,557.44 | 15,540.84 |
| No de Unidades | 238,069.51 | 235,627.57 | 229,240.87 | 204,851.36 | 199,384.68 | 164,548.26 |
| Suscriptores | 66 | 65 | 65 | 65 | 66 | 65 |

| | ene-18 | feb-18 | mar-18 | abr-18 | may-18 | jun-18 |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Rentabilidad E.A. 30 Días | 5.83% | -0.86% | 7.88% | 6.68% | -5.63% | -1.29% |
| Volatilidad 30 Días | 1.62% | 1.65% | 1.69% | 1.34% | 2.04% | 2.28% |
| Rentabilidad E.A. 180 Días | 6.37% | 4.92% | 4.90% | 5.15% | 1.86% | 2.02% |
| Volatilidad 180 Días | 1.40% | 1.48% | 1.60% | 1.63% | 1.67% | 1.79% |
| Rentabilidad E.A. 365 Días | 5.85% | 5.05% | 5.50% | 5.18% | 3.95% | 3.49% |
| Volatilidad 365 Días | 1.47% | 1.51% | 1.50% | 1.52% | 1.60% | 1.65% |

5. Gestión de Riesgo

Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria gestiona de manera integral los riesgos asociados al fondo, los cuales se describen en la Circular Básica Contable y Financiera de la Superfinanciera de Colombia. Las políticas de riesgo que se aplican están aprobadas por la Junta Directiva y buscan las mejores prácticas de acuerdo al perfil de riesgo del fondo.

Principales riesgos que se gestionan:

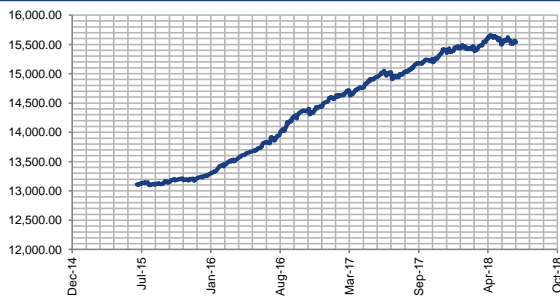
Riesgo de crédito: Consiste en la posibilidad de que un emisor de un valor no cumpla con las obligaciones pactadas en el mismo. En el caso del fondo, dicho riesgo está mitigado por la calificación mínima de los valores en los cuales invierte que deberá tener una calificación igual o superior a AA. Existen unos cupos aprobados por la Junta Directiva y el Comité de Inversiones del fondo de inversión colectiva. Para cada fondo se tiene un seguimiento diario de su cumplimiento.

Riesgo de mercado: Consiste en la posibilidad de obtener pérdidas derivadas del cambio en el valor de los activos del Fondo de Inversión Colectiva, reflejada en la valoración a precios de mercado. Para el seguimiento de este riesgo se realiza de acuerdo a la metodología establecida en la Circular Básica Contable y Financiera en el capítulo XXI Anexo 2.

Riesgo de liquidez: Es la posibilidad de tener pérdidas originadas por la diferencia entre la estructura de plazos de los aportes de los inversionistas y la del portafolio. El modelo interno busca estimar el monto de activos líquidos que requiere el fondo para atender sus necesidades de liquidez en un horizonte de tiempo establecido a partir de cálculo diario del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), el cual siempre deberá ser mayor que cero. El cálculo del Indicador de Riesgo de Liquidez, así como las características del modelo interno, están disponibles en el Manual del Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.

Riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo: Lo constituye la posibilidad de pérdida o daño que puede sufrir la entidad por su propensión a ser utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos y/o canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas, o cuando se pretenda el ocultamiento de activos provenientes de dichas actividades. Al "Fondo de Inversión Colectiva" le serán aplicables las diferentes etapas de identificación, control y monitoreo del riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, establecidas en el manual SARLAFT, de la sociedad administradora para la adecuada gestión de dicho riesgo.

4. Evolución Valor de la Unidad



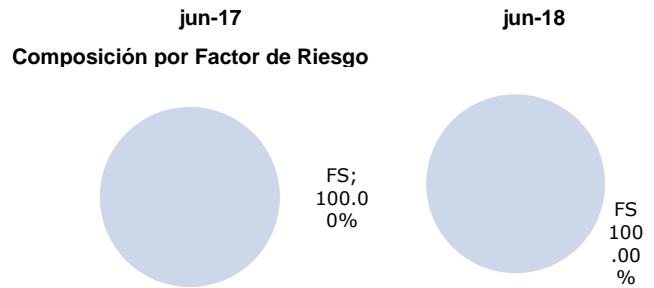
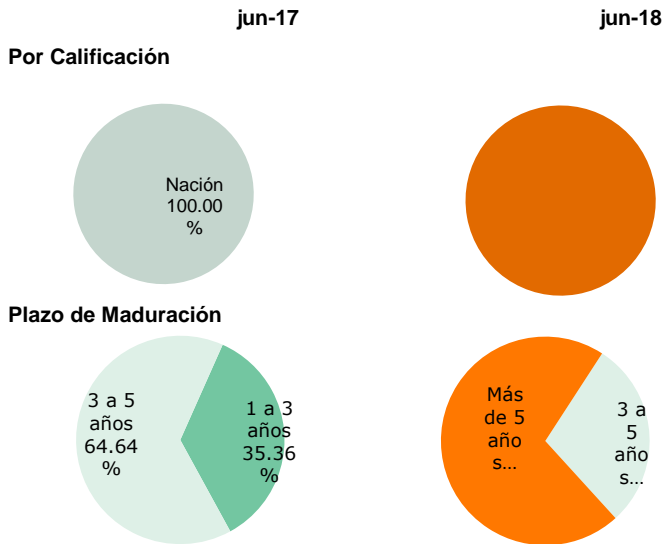
6. Perfil de Riesgo

El perfil de riesgo de este fondo es "Moderado"



Advertencia: "Las obligaciones de Itaú Asset Management Sociedad Fiduciaria como la sociedad administradora de los fondos de inversión colectivos relacionados con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas a los fondos no son depósitos, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparados por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza. La inversión en el fondo está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio".

6. Composición Portafolio



En el primer semestre del 2018, la estrategia del fondo se basó en la expectativa que la coyuntura económica local y externa tuviera un efecto negativo sobre la parte larga de la curva sugiriendo un empinamiento en la curva de deuda pública local. Se esperaba que la parte corta de la curva continuara reaccionando a la baja con la continuación del ciclo bajista de política monetaria, mientras la parte larga se debería afectar por las presiones externas con la FED continuando con su ciclo de política monetaria alcista. Sin embargo, a nivel local el precio del petróleo junto con una tranquilidad por el tema electoral no permitió que se observara dicho empinamiento. El empinamiento medido con la curva cero cupón entre 2 a 10 años pasó de 181 pbs a 186 pbs. La parte corta de la curva con los TES TF 2020 alcanzó a bajar hasta el 4,84% para ubicarse al cierre del semestre en 5,23% sin mayores cambios frente al cierre de 2017 de 5,18%. Por su parte, el nodo de 10 años representado por el TES TF 2028 bajó desde el 6,60% hasta el 6,54%. Sin embargo, es necesario tener en cuenta que los nodos TES TF 2030 y 2028 subieron en promedio 20 pbs y los nodos en TES TF del 2018 y el 2019 cayeron en promedio 45 pbs. Con esto, el plazo de maduración del fondo subió de 1,124 días a 1,979 días.

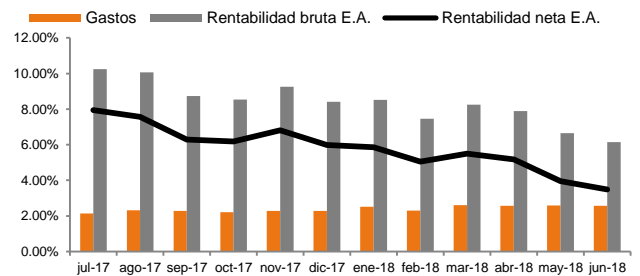
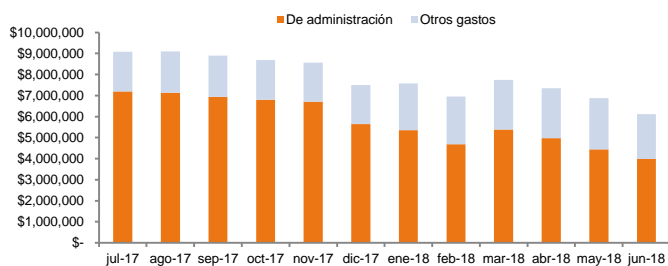
7. Estados Financieros

Cifras en millones

| | jun-17 | Análisis Vertical | jun-18 | Análisis Vertical | Var Abs. | Var. Relativa |
|--|---------|-------------------|---------|-------------------|-----------|---------------|
| Activo | 5,191.2 | 100.0% | 2,566.0 | 100.0% | (2,625.1) | -50.6% |
| Disponible | 644.1 | 12.4% | 756.0 | 29.5% | 111.9 | 17.4% |
| Inversiones | 4,545.8 | 87.6% | 1,809.3 | 70.5% | (2,736.4) | -60.2% |
| Operaciones de contado y derivados | - | 0.0% | - | 0.0% | - | - |
| Otros activos | - | 0.0% | - | 0.0% | - | - |
| Pasivo | 7.0 | 0.1% | 10.9 | 0.4% | 3.9 | 56.0% |
| Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela. | - | 0.0% | - | 0.0% | - | - |
| Cuentas por pagar | 7.0 | 100.0% | 10.9 | 100.0% | 3.9 | 56.0% |
| Patrimonio o valor neto | 5,184.2 | 99.9% | 2,555.2 | 99.6% | (2,629.0) | -50.7% |
| Aportes de capital, derechos o suscripciones | 5,184.2 | 100.0% | 2,555.2 | 100.0% | (2,629.0) | -50.7% |
| Ingresos | 230.2 | 100.0% | 95.0 | 100.0% | (135.2) | -58.7% |
| Ingresos operacionales | 230.2 | 100.0% | 95.0 | 100.0% | (135.2) | -58.7% |
| Gastos | 230.2 | 100.0% | 95.0 | 100.0% | (135.2) | -58.7% |
| Gastos operacionales | 74.2 | 32.2% | 58.1 | 61.2% | (16.0) | -21.6% |
| Rendimientos o pérdidas abonados al fondo | 156.0 | 67.8% | 36.8 | 38.8% | (119.2) | -76.4% |

Análisis Horizontal

8. Gastos



El monto promedio administrado año a año bajó 50,6%, una caída de \$2,6 mil millones. En línea con el ciclo contractivo de política monetaria, los ingresos operacionales y rendimientos abonados bajaron 58,7% y 76,4%, respectivamente. Por su parte, los gastos operacionales bajaron 21,6% año a año. Los gastos de administración permanecieron estables a lo largo del año fluctuando alrededor del 2,39%. Por su parte, la rentabilidad neta cae en línea con el ciclo bajista de política monetaria.

*Para mayor información puede consultar los estados financieros completos y sus notas en: www.itaú.com